

RAPPORT HEBDOMADAIRE

10 août - 16 août 2015

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

p3	Économie	Intervention de la banque centrale mexicaine - Peter Rosenstreich
p4	Économie	L'inflation est encore trop forte en Russie - Yann Quelenn
p5	Économie	Hausse du chômage en Australie - Yann Quelenn
p6	Marchés FX	Positionnement non-commercial de l'IMM - Yann Quelenn
p7	Disclaimer	

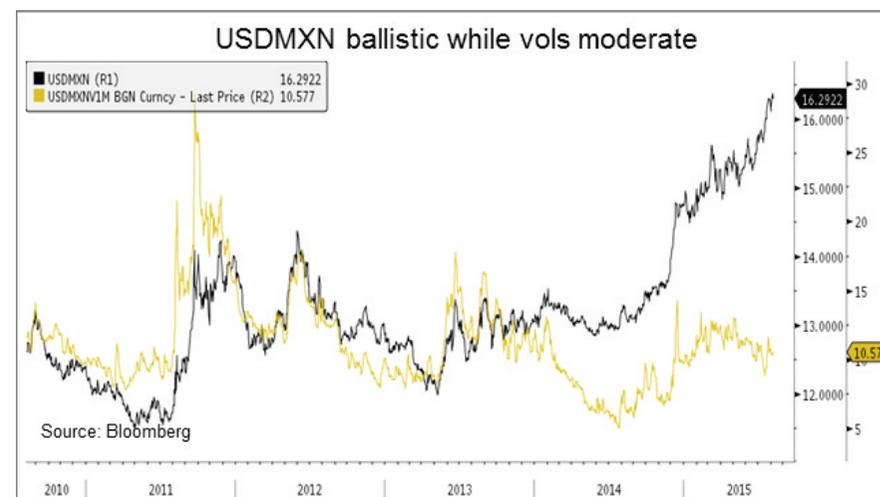
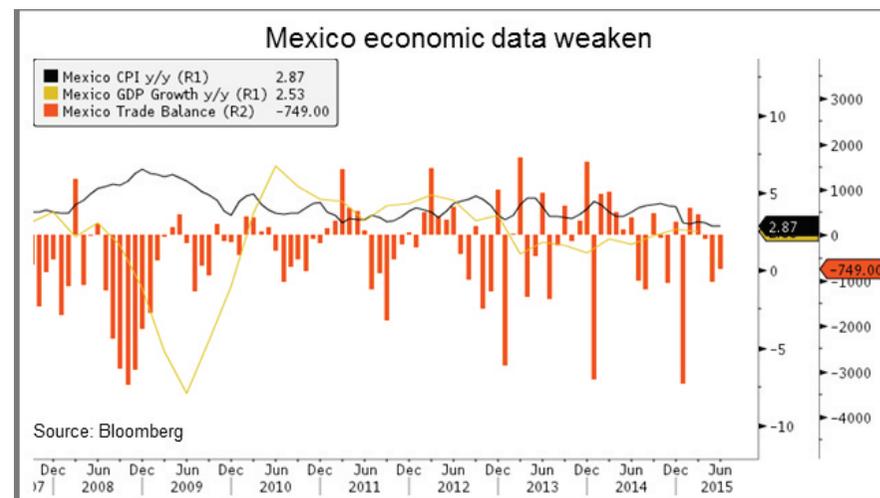
Économie

Intervention de la banque centrale mexicaine

L'USD/MXN s'est négocié à 16.40, ce qui a fait réagir la banque centrale du Mexique. En réponse aux accès de faiblesses de sa devise, Banxico a vendu 200 millions de dollars USD après que le peso ait perdu 1%. On estime que depuis la fin de 2014, la banque centrale a vendu 6.7 milliards de dollars USD afin de compenser la dépréciation de la devise nationale. De plus, la FEC, commission chargée du Forex au Mexique, a accru son programme d'intervention sur le marché Forex de 52 millions à 200 millions de dollars USD. La fréquence reste quotidienne mais le seuil a été abaissé de 1,5% à 1%. Si le Mexique possède des réserves de change correctes s'élevant à 191 milliards de dollars USD, au vu de l'ampleur de son intervention du marché, il reste incapable d'enrayer la pression vendeuse.

La chute des cours du pétrole a provoqué une détérioration des chiffres économiques du Mexique. Les prix des produits agricoles ont impacté le budget du gouvernement et les investissements effectués dans le secteur énergétique doivent encore se concrétiser. Les exportations restent le point positif et bénéficient de la proximité du pays avec les USA. Les pressions inflationnistes restent restreintes avec une inflation globale de 2,87% (soit un chiffre gérable et inférieur aux 3% ciblés). Le risque d'inflation étant maîtrisé, Banxico ne voit aucune raison de resserrer sa politique monétaire et incite le conseil d'administration à maintenir son taux directeur à 3%. La déclaration qui a suivi reconnaît la faiblesse du MXN mais blâme l'étendue du renforcement de l'USD. Selon nous, Banxico s'inquiète surtout d'une réaction déséquilibrée du peso.

Un "sell-off" unilatéral de la paire USD/MXN constitue une tendance inquiétante. La fuite vers d'autres devises que le peso est suscitée par les perspectives d'un relèvement des taux par la Fed en septembre. Banxico voit d'un œil inquiet le resserrement à venir de la Fed qui pourrait affaiblir le MXN et à son tour générer des pressions inflationnistes qui déstabiliseraient les prévisions d'inflation modérée. Afin de contrer ce scénario, Banxico se tient prête à remonter ses taux. Nous attendons le premier relèvement de 25 pbs en décembre mais il pourrait avoir lieu avant, si l'USD/MXN continue de prendre de l'élan et que les enchères ont un impact limité.



Économie

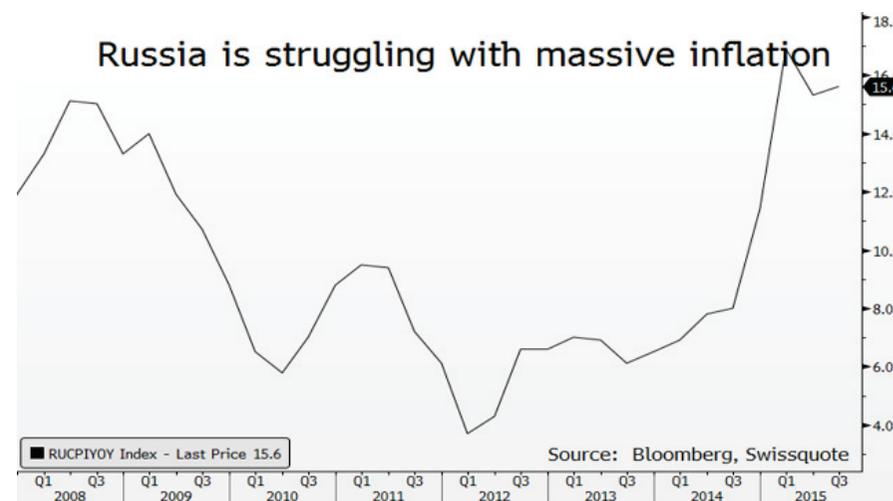
L'inflation est encore trop forte en Russie

L'indice des prix à la consommation de la Russie a été publié la semaine dernière. Ces données représentent une inquiétude majeure pour la Banque centrale du pays puisqu'ils ont empêché une révision à la baisse plus importante du taux directeur qui a évolué, comme nous l'attendions, de 11,50% à 11% dans un contexte de croissance négative affichant -2,2% a/a pour le premier trimestre. De plus, le rouble se négocie à des niveaux très bas et toute politique monétaire exigera une extrême prudence car la devise fait face à deux types de risques majeurs : dévaluation massive et inflation.

L'indice des prix à la consommation s'est inscrit en-deçà des attentes à 0,8 m/m, mais il est encore supérieur au chiffre de juin à 0,2% m/m. Ce chiffre est souvent interprété comme résultat des politiques monétaires appliquées. Cependant, l'évolution de taux directeur prend au moins quelques mois avant de se refléter réellement dans l'économie. La tendance qui se dégage est donc essentielle et malheureusement, elle se traduit par un élan clairement à la hausse au cours des deux dernières années. Toutefois, l'inflation augmente à un rythme nettement plus lent, ce qui nous fait penser que la CBR obtient de bons résultats grâce à sa politique monétaire actuelle.

Lors de la réunion qui s'est tenue la semaine dernière, la banque centrale de Russie a confirmé ses prévisions en matière d'inflation pour juin 2016. L'IPC ciblé est fixé à 7% et devrait redescendre à 4% en 2017. Ces chiffres nous semblent trop optimistes alors qu'aucune tendance de croissance durable n'est observée pour l'instant. L'assouplissement en matière de taux n'a fait que soutenir une inflation forte. Néanmoins, nous restons confiants car la CBR dispose encore de marge de manœuvre.

L'USD/RUB devrait encore progresser tant que les données économiques ne viennent pas pleinement appuyer une hausse de la croissance. Nous ciblons une paire supérieure à 65 roubles au cours des prochaines semaines.



Économie

Hausse du chômage en Australie

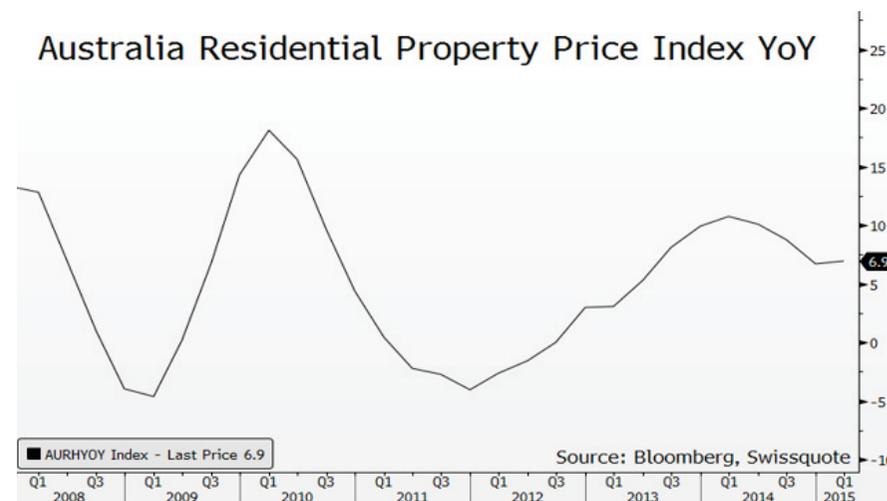
Les chiffres de l'emploi en Australie ont été publiés la semaine dernière. Le taux de chômage a progressé de 6% à 6,3% en juillet, et sont supérieurs aux prévisions fixées à 6,1%. Les données de juin ont été révisées à la baisse à 6,1% m/m. Par ailleurs, le nombre de contrats à temps partiels a augmenté fortement pour atteindre 26.100. Toutefois, ce chiffre reste volatil et nous préférons porter notre attention sur le taux de chômage puisque le facteur saisonnier influe fortement sur ce type de contrats qui peut ne pas refléter complètement le véritable état du marché de l'emploi.

Le ralentissement de l'économie australienne est néanmoins préoccupant. La bulle du marché immobilier suscite de vives inquiétudes. Les prix ont en effet augmenté en juillet de 18,4% a/a à Sydney alors que Melbourne avait enregistré une hausse encore plus forte de 6,1% pour les seuls trois derniers mois. La Reserve Bank d'Australie met donc tout en œuvre afin d'ajuster sa politique monétaire car un abaissement des taux alimenterait la bulle immobilière.

Pour le moment, l'inflation a augmenté de 0,7% t/t au 2e trimestre et s'inscrit à 1,5% en glissement annuel. Les chiffres ont largement permis le maintien du taux de base ciblé à 2% au début du mois, même si l'inflation s'inscrit encore sous la fourchette de variation fixée entre 2% et 3%. En outre, les taux devraient, selon nous, rester inchangés au cours du prochain meeting de la RBA qui se tiendra le 1er septembre.

Notre position reste donc baissière sur le dollar australien qui est à son plus bas niveau face au dollar depuis 6 ans. Les prix très bas des matières premières devraient également toucher plus largement l'Australie et viendront s'ajouter aux pressions inflationnistes à la baisse. Le PIB du 2e trimestre qui sera publié en septembre est déjà sous pression. Le revers que connaît l'économie chinoise commence à avoir un impact sur l'économie de l'Aussie. Nous pensons par conséquent, que l'AUD/USD devrait se rapprocher fortement du niveau des 0.7000 au cours des prochains mois.

Australia Residential Property Price Index YoY



Marchés FX

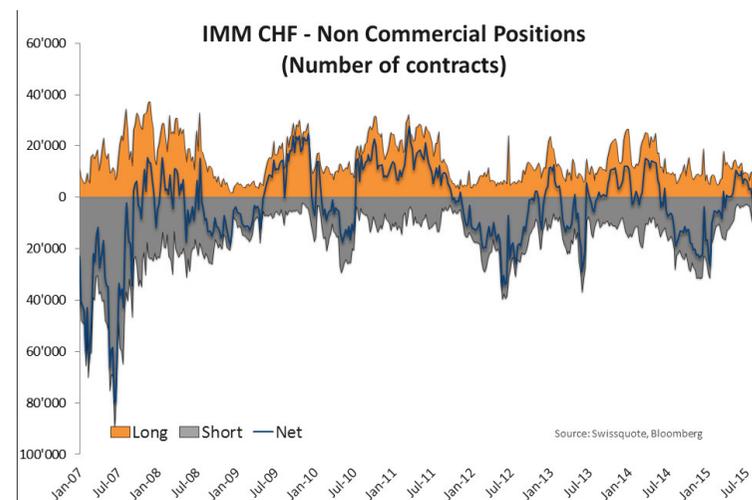
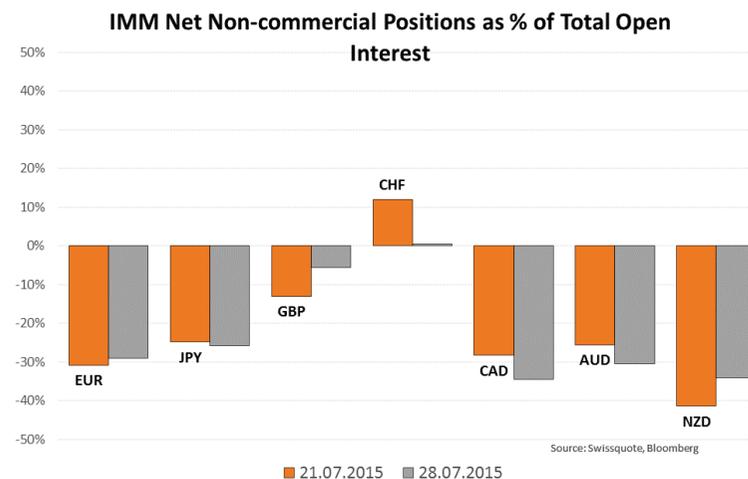
Positionnement non-commercial de l'IMM

Le positionnement non-commercial du Marché Monétaire International (IMM) est utilisé pour observer les flux de fonds d'une devise à l'autre. Il est généralement considéré comme un indicateur contrariant quand un positionnement extrême est atteint.

Les données de l'IMM couvrent les positions des investisseurs pour la semaine clôturée le 28 juillet 2015.

Le positionnement long net du franc suisse s'est réduit. En effet, les positions longues ont été prises principalement lors des négociations portant sur le dossier de la Grèce et un compromis ayant été trouvé, la position longue a été revue à la baisse. Toutefois le CHF est encore la seule devise affichant un positionnement long absolu.

Par ailleurs, les investisseurs réduisent leur exposition baissière sur l'EUR pour la première fois en 3 semaines. Cela n'est pas seulement dû aux nouvelles négociations sur la dette grecque mais également à la prise en compte du planning du premier relèvement de taux par la Fed qui pour l'instant, reste très incertain.



LIMITATION DE RESPONSABILITE

Bien que toutes les précautions aient été prises pour assurer la fiabilité des données mentionnées dans ce document et utilisées pour la recherche des sujets qui y sont traités, Swissquote Bank et ses filiales ne peuvent en garantir l'exactitude et déclinent toute responsabilité pour toute erreur ou omission, ou quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité des informations qu'il contient. Ce document ne constitue pas une recommandation de vendre et/ou d'acheter des produits financiers et ne peut être interprété comme une sollicitation et/ou une offre d'effectuer des transactions. Ce document est un document de recherche et ne constitue en aucun cas un conseil d'investissement ou une sollicitation au trading de valeurs mobilières ou d'autres types d'investissements.

Bien que tout investissement implique un certain degré de risque, le risque du trading en devises étrangères hors échange peut être considérable. En conséquence, si vous envisagez de participer à ce marché, vous devez être conscients des risques inhérents à ce type de produit pour être à même de prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause. La matière présentée dans ce document ne peut en aucun cas être considérée comme un conseil ou une stratégie de trading. Swissquote Bank s'efforce d'utiliser des informations fiables et variées mais n'en confirme ni l'exactitude ni l'exhaustivité. De plus nous n'avons aucune obligation de vous notifier les changements apportés aux opinions ou aux informations contenues dans ce document. Les prix mentionnés dans ce rapport ne le sont que dans un but d'information.

Ce rapport ne peut être distribué que lorsque les lois qui lui sont applicables le permettent. Rien dans ce rapport n'a pour but d'indiquer qu'une stratégie d'investissement ou une recommandation qui y est décrite soit adaptée ou appropriée aux circonstances individuelles de leur bénéficiaire ou, de manière plus générale, qu'elle constitue une recommandation personnelle. Le rapport n'est publié qu'à des fins d'information, il ne constitue pas une publicité et ne peut être interprété comme une sollicitation ou une offre d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières ou des instruments financiers quels qu'ils soient, et ce dans quelque juridiction que ce soit. Aucune confirmation ou garantie, que ce soit expresse ou implicite, n'est fournie quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité des informations contenues dans le document, à l'exception des informations concernant Swissquote Bank, ses filiales et ses sociétés apparentées. Le rapport n'est pas non plus censé être un traité exhaustif ou un résumé des valeurs mobilières, marchés ou développements qui y sont décrits. Swissquote Bank ne garantit pas la réalisation de profits par les investisseurs, ou qu'elle partagera les profits de ses investissements avec les investisseurs ; elle n'accepte non plus aucune responsabilité pour les pertes résultant d'investissements. Les investissements comportent des risques et les investisseurs doivent faire montre de prudence dans leurs décisions d'investissement. Le rapport ne doit pas être traité par ses bénéficiaires comme un substitut à leur propre jugement. Les avis exprimés dans ce rapport ne le sont qu'à des fins d'information et sont susceptibles de changement sans notification préalable et peuvent être différents ou contraires à d'autres avis exprimés par d'autres divisions ou groupes de Swissquote Bank, qui peuvent utiliser des critères ou des hypothèses de base différents. Swissquote Bank décline toute responsabilité pour toute transaction, résultat, gain ou perte, qui découleraient de ce rapport, en tout ou en partie.

Swissquote Bank Strategy Desk décide à sa seule discrétion de ce que la recherche doit couvrir, mettre à jour ou cesser de couvrir. Les analyses contenues dans ce document se basent sur de nombreuses hypothèses. Des hypothèses de base différentes peuvent aboutir à des résultats très différents. Les analystes responsables de la rédaction de ce rapport peuvent interagir avec le personnel du trading desk, le personnel de vente et d'autres entités afin de recueillir, synthétiser et interpréter les informations des marchés. Swissquote Bank n'a aucune obligation de mettre à jour les informations contenues dans le rapport et décline toute responsabilité pour tout résultat, gain ou perte, découlant, en tout ou en partie, sur cette information.

Swissquote Bank interdit spécifiquement la redistribution de ce document en tout ou en partie sans sa permission écrite et décline toute responsabilité pour les actions des tiers à cet égard. © Swissquote Bank 2014. Tous droits réservés.